

Crise financière : la BCE et la Fed au service des grandes banques privées

Série : Banques contre Peuples : les dessous d'un match truqué ! (2^e partie)

dimanche 23 décembre 2012, par [TOUSSAINT Éric](#) (Date de rédaction antérieure : 29 novembre 2012).

L'action de la Banque centrale européenne et de la Fed [1]

A partir de juin 2011, les banques européennes sont entrées dans une phase tout à fait critique. Leur situation était presque aussi grave qu'après la faillite de Lehman Brothers le 15 septembre 2008. Beaucoup d'entre elles ont été menacées d'asphyxie parce que leurs besoins massifs de financement à court terme (quelques centaines de milliards de dollars) n'ont plus été satisfaits par les money market funds américains qui ont considéré que la situation des banques européennes était décidément de plus en plus risquée [2]. Les banques ont été confrontées à la menace de ne pas pouvoir faire face à leurs dettes. C'est alors que la BCE, suite à un sommet européen réuni d'urgence le 21 juillet 2011 pour faire face à une possible série de faillites bancaires, a recommencé à leur acheter massivement des titres de la dette publique grecque, portugaise, irlandaise, italienne et espagnole afin de leur apporter des liquidités et de les délester d'une partie des titres qu'elles avaient goulûment achetés dans la période précédente. Cela n'a pas suffi, les cours en bourse des actions des banques ont poursuivi leur dégringolade. Les patrons de banque ont passé un mois d'août de tous les dangers. Ce qui a été décisif pour maintenir à flot les banques européennes, c'est l'ouverture à partir de septembre 2011 d'une ligne de crédit illimité par la BCE en concertation avec la Fed, la banque d'Angleterre et la Banque de Suisse : les banques en manque de dollars et d'euros ont été mises sous perfusion. Elles ont commencé à respirer de nouveau mais c'était insuffisant. Le cours de leur action continuait la descente aux enfers. Entre le 1^{er} janvier et le 21 octobre 2011, l'action de la Société générale a chuté de 52,8 %, celle de BNP Paribas de 33,3 %, celle de la Deutsche Bank de 28,8 %, celle de Barclays de 30,5 %, celle du Crédit suisse de 36,7 %. Il a alors fallu que la BCE sorte son bazooka, appelé LTRO (Long Term Refinancing Operation) : entre décembre 2011 et février 2012, elle a prêté plus de 1000 milliards d'euros pour une durée de 3 ans au taux d'intérêt de 1% à un peu plus de 800 banques.

La Fed faisait grosso modo de même depuis 2008 à un taux officiel encore plus bas : 0,25%. En réalité, comme l'a révélé en juillet 2011 un rapport du GAO, équivalent de la Cour des Comptes aux États-Unis, la Fed a prêté 16 000 milliards de dollars à un taux d'intérêt inférieur à 0,25% [3]. Le rapport démontre qu'en pratiquant de la sorte, la Fed n'a pas respecté ses propres règles prudentielles et qu'elle n'en n'a pas averti le Congrès. Selon les travaux d'une commission d'enquête du Congrès des États-Unis, la collusion entre la Fed et les grandes banques privées a été évidente : « *Le PDG de JP Morgan Chase était membre de la Réserve fédérale de New York au moment où sa banque recevait une aide financière de la Fed s'élevant à 390 milliards de dollars. De plus, JP Morgan Chase a également servi d'intermédiaire pour les crédits d'urgence octroyés par la Fed.* » [3] Selon Michel Rocard, ex-premier ministre français, et Pierre Larrouturnou, économiste, qui se basent sur une recherche réalisée par l'agence financière new-yorkaise Bloomberg, la Fed aurait prêté une partie de la somme mentionnée plus haut à un taux infiniment plus bas : 0,01%. Michel Rocard et Pierre Larrouturnou affirment dans les colonnes du quotidien *Le Monde* : « *Après avoir épluché 20 000 pages de documents divers, Bloomberg montre que la Réserve fédérale a*

secrètement prêté aux banques en difficulté la somme de 1 200 milliards au taux incroyablement bas de 0,01 % ». [4] Ils posent la question : « Est-il normal que, en cas de crise, les banques privées, qui se financent habituellement à 1 % auprès des banques centrales, puissent bénéficier de taux à 0,01 %, mais que, en cas de crise, certains Etats soient obligés au contraire de payer des taux 600 ou 800 fois plus élevés ? ».

Les grandes banques européennes ont d'ailleurs également eu accès à ces prêts de la Fed jusqu'au début 2011 (Dexia a ainsi reçu en prêt 159 milliards de dollars [5], Barclays a reçu 868 milliards \$, Royal Bank of Scotland a reçu 541 milliards \$, Deutsche Bank 354 milliards \$, UBS 287 milliards \$, Credit Suisse 260 milliards \$, BNP-Paribas 175 milliards \$, Dresdner Bank 135 milliards \$, Société Générale 124 milliards \$). Le fait que ce financement des banques européennes via la Fed se soit tari (notamment sous la pression du Congrès américain) a constitué une des raisons pour lesquelles les money market funds états-unis ont commencé eux-mêmes à fermer le robinet de leurs prêts aux banques européennes à partir de mai-juin 2011.

Quels ont été les effets de l'octroi aux banques de 1 000 milliards d'euros à 1% par la BCE ?

En 2012, les banques abreuvées de liquidités ont acheté massivement des titres de la dette publique de leur pays. Prenons l'exemple de l'Espagne. Les banques espagnoles ont emprunté à la BCE pour 300 milliards d'euros à 3 ans au taux de 1% dans le cadre du LTRO [6]. Avec une partie de cette somme, elles ont augmenté fortement leurs achats de titres de la dette émis par les autorités espagnoles. L'évolution est tout à fait frappante : fin 2006, les banques espagnoles détiennent des titres publics de leur pays pour seulement 16 milliards d'euros. En 2010, elles augmentent leurs achats de titres publics espagnols, elles en détiennent pour 63 milliards. En 2011, elles accroissent encore leurs achats, les titres espagnols en leur possession représentent 94 milliards. Et grâce au LTRO, leurs acquisitions explosent littéralement, le volume qu'elles détiennent double en quelques mois pour atteindre 184,5 milliards d'euros en juillet 2012. [7] Il faut dire qu'il s'agit d'une opération très rentable pour elles. Alors qu'elles ont emprunté à 1%, elles peuvent acheter des titres espagnols à 10 ans avec un intérêt qui varie entre 5,5 et 7,6 % au second semestre 2012.

Prenons ensuite l'exemple de l'Italie. Entre fin décembre 2011 et mars 2012, les banques italiennes empruntent à la BCE pour 255 milliards d'euros dans le cadre du LTRO [8]. Alors que fin 2010, les banques italiennes détenaient des titres publics de leur pays pour 208,3 milliards d'euros, ce montant passe à 224,1 milliards fin 2011, quelques jours après le début du LTRO. Ensuite, elles utilisent massivement les crédits qu'elles reçoivent de la BCE pour acheter des titres italiens. En septembre 2012, elles en détiennent pour la somme de 341,4 milliards d'euros [9]. Comme dans le cas espagnol, il s'agit d'une opération très rentable pour elles : elles ont emprunté à 1% et en achetant des titres italiens à 10 ans, elles obtiennent un intérêt qui varie entre 5 et 6,6% au second semestre 2012.

Le même phénomène s'est produit dans la plupart des pays de la zone euro. Il y a eu relocalisation d'une partie des actifs des banques européennes vers leur pays d'origine. Concrètement, on constate qu'a augmenté très sensiblement au cours de l'année 2012 la part des dettes publiques d'un pays donné qui est en possession des institutions financières du même pays. Cette évolution a donc rassuré les gouvernements de la zone euro, en particulier ceux d'Espagne et d'Italie, car ils ont constaté qu'ils éprouaient moins de difficultés à vendre aux banques les titres publics qu'ils émettaient. La BCE semblait avoir trouvé la solution. En prêtant massivement aux banques privées, elle les a sauvées d'une situation critique et elle a épargné à certains États de se lancer dans de nouveaux plans de sauvetage bancaire. L'argent prêté aux banques était en partie utilisé par celles-ci pour acheter des titres de la dette publique des États de la zone euro, ce qui a enrayé la hausse des taux d'intérêt des pays les plus fragiles et même produit une baisse des taux pour un certain

nombre de pays.

On comprend très bien que, du point de vue des intérêts de la population des pays concernés, il aurait fallu adopter une approche tout à fait différente : la BCE aurait dû prêter directement aux États à moins de 1% (comme elle le fait à l'égard des banques privées depuis mai 2012) ou encore sans intérêt. Il aurait également fallu socialiser les banques sous contrôle citoyen.

Au lieu de cela, la BCE a mis sous perfusion les banques privées en leur ouvrant une ligne de crédit illimitée à très bas taux d'intérêt (entre 0,75 et 1%). Celles-ci ont fait différents usages de la manne de financement public. Comme on vient de le voir, d'une part, elles ont acheté des titres souverains de pays qui, sous leur pression comme l'Espagne et l'Italie, ont dû leur concéder une rémunération élevée (entre 5 et 7,6% à 10 ans). D'autre part, elles ont placé une partie du crédit qui leur était octroyé par la BCE à la... BCE ! Entre 300 et 400 milliards sont déposés par les banques au jour le jour auprès de la BCE à un taux de 0,25 % au début 2012 et à 0 % depuis mai 2012. Pourquoi font-elles cela ? Parce qu'elles doivent montrer aux autres banquiers et aux autres fournisseurs privés de crédit (money market funds, fonds de pension, compagnies d'assurance) qu'elles disposent de cash en permanence afin de faire face à l'explosion des bombes à retardement qui se trouvent dans leurs comptes. Si elles n'avaient pas ce cash disponible, les prêteurs potentiels se détourneraient d'elles ou leur imposeraient des taux très élevés. Poursuivant le même objectif de rassurer les prêteurs privés, elles achètent également des titres souverains d'États qui ne présentent aucun risque à court ou moyen terme : l'Allemagne, les Pays-Bas, la France... Elles en sont tellement friandes que ces États peuvent se permettre de leur vendre des titres à 2 ans à un taux de 0% ou même avec un rendement légèrement négatif (sans prendre en compte l'inflation). Les taux payés par l'Allemagne et les autres pays considérés comme solides financièrement ont baissé considérablement grâce à la politique de la BCE et à l'aggravation de la crise qui touche les pays de la Périphérie. On a assisté à une fuite de capitaux de la Périphérie européenne vers le Centre. Les titres allemands sont tellement fiables qu'en cas de nécessité de cash, ils peuvent être revendus du jour au lendemain sans perte. Les banques les acquièrent non pas dans la perspective de gagner de l'argent, mais pour avoir, à la BCE ou sous forme de titres tout à fait liquides, une quantité d'argent disponible en permanence de manière à offrir une impression (souvent fausse) de solvabilité et à faire face à d'éventuels imprévus. Elles font des profits en prêtant à l'Espagne et à l'Italie, cela contrebalance certaines pertes qu'elles peuvent enregistrer avec des titres allemands. Il est très important de souligner que les banques n'ont pas augmenté leurs prêts aux ménages et aux entreprises alors qu'un des objectifs officiels des prêts de la BCE consiste à accroître de tels crédits afin de relancer l'économie.

Quel est le bilan de la BCE du point de vue des élites ?

Mettons-nous un instant à la place du 1% le plus riche afin d'apprécier l'action de la BCE. Le discours officiel martèle que la BCE a réussi la transition entre son ancien président le français Jean-Claude Trichet et le nouveau, Mario Draghi [10], ancien gouverneur de la Banque d'Italie et ancien vice-président de Goldman Sachs Europe. La BCE et les dirigeants des principaux pays européens sont parvenus à négocier une opération de réduction de la dette grecque en convainquant les banques privées d'accepter une décote de leurs créances d'environ 50% et en obtenant du gouvernement grec qu'il s'engage dans un nouveau plan d'austérité radicale comprenant des privatisations massives et qu'il accepte de renoncer à une partie très importante de la souveraineté du pays. A partir de mars 2012, des envoyés de la Troïka se sont installés de manière permanente dans les ministères à Athènes afin de contrôler de près les comptes de l'État. Les nouveaux prêts à la Grèce passent dorénavant par un compte directement contrôlé par les autorités européennes, qui peuvent donc le bloquer. Cerise sur le gâteau, les nouveaux titres de la dette grecque ne sont plus de la compétence des tribunaux grecs, les nouvelles obligations émises dans le cadre de ce programme sont de droit anglais et les litiges entre l'État Grec et les créanciers privés seront arbitrés au Luxembourg [11].

Ce n'est pas tout : sous la pression de la BCE et des dirigeants européens, le gouvernement Pasok de Georges Papandréou, très soumis mais de plus en plus impopulaire, a été remplacé sans élection par un gouvernement d'unité nationale Nouvelle Démocratie – Pasok, avec une place clé attribuée à des ministres provenant directement des milieux bancaires.

On peut compléter le tableau de la situation par trois autres bonnes nouvelles pour la BCE et les dirigeants européens : 1. Silvio Berlusconi a été contraint à la démission et a été remplacé par un gouvernement de techniciens, à la tête duquel figure Mario Monti, ancien commissaire européen très proche des milieux bancaires et capable d'imposer aux Italiens un approfondissement des politiques néolibérales [12]. 2. En Espagne, le chef du gouvernement en place depuis quelques mois, Mariano Rajoy, du Parti populaire, est prêt à radicaliser lui aussi la politique néolibérale de son prédécesseur, le socialiste José Luis Zapatero. 3. Les dirigeants européens [13] sont arrivés à se mettre d'accord sur un pacte de stabilité qui va couler dans le marbre l'austérité budgétaire, l'abandon par les États membres d'un peu plus de leur souveraineté nationale et une dose supplémentaire de soumission à la logique du capital privé. Enfin, le Mécanisme européen de stabilité (MES) va bientôt entrer en action et permettra de mieux venir en aide aux États et aux banques [14] dans les prochaines crises bancaires qui ne manqueront pas de se produire ainsi qu'aux États membres peinant à se financer.

Ces différents exemples montrent que les dirigeants européens au service du grand capital réussissent à marginaliser un peu plus le pouvoir législatif en passant outre les choix des électrices et des électeurs. Par ailleurs, où est la démocratie si les électrices et les électeurs qui souhaitent refuser massivement l'austérité n'ont plus la possibilité de l'exprimer par leur vote, ou lorsque le sens politique du vote exprimé est annulé au motif que le choix n'est pas celui des gouvernants, comme en 2005 en France et aux Pays-Bas après le non au Traité pour une constitution européenne, comme en Irlande et aux Portugal après les élections de 2011, comme en France et aux Pays-Bas, de nouveau, après les élections de 2012. Tout est mis en place pour que la marge de manœuvre des gouvernements nationaux et des pouvoirs publics soit limitée par un cadre contractuel européen de plus en plus contraignant. Il s'agit là d'une évolution très dangereuse, à moins bien sûr que des gouvernements appuyés par leur population décident de désobéir.

Si on se met ainsi un instant à la place de Mario Draghi, des principaux dirigeants européens et des banques, on peut dire qu'en mars-avril 2012, ils ont de quoi être heureux. Tout semble réussir.

Les limites des succès de la BCE et des gouvernants européens

Les nuages noirs arrivent ensuite. Cela se complique à partir de mai 2012 quand Bankia, la 4^e banque espagnole dirigée par l'ancien directeur général du FMI Rodrigo de Rato, se retrouve en faillite virtuelle. Selon les sources, les besoins des banques espagnoles en termes de recapitalisation varient entre 40 et 100 milliards d'euros, et Mariano Rajoy qui ne veut pas faire appel à l'aide de la Troïka est dans une posture très difficile. S'ajoute à cela le fait que sur le plan international se succèdent plusieurs scandales bancaires. Celui concernant la manipulation du Libor, le taux interbancaire à Londres, est le plus retentissant et implique une douzaine de grandes banques. Il vient s'ajouter aux agissements coupables de HSBC en matière de blanchiment d'argent de la drogue et d'autres négoce criminels.

En France, une majorité des électeurs ne veut plus de Nicolas Sarkozy. François Hollande est élu le 6 mai 2012, mais ce n'est pas vraiment inquiétant pour la finance internationale car on peut compter sur le pragmatisme des socialistes français comme des autres partis socialistes d'Europe pour poursuivre l'austérité. Même s'il faut toujours se méfier du peuple français, très enclin à divers débordements et susceptible de croire qu'il faut un véritable changement.

En Grèce, la situation est plus contrariante pour la BCE car Syriza, la coalition de gauche radicale qui promet d'abroger les mesures d'austérité, de suspendre le remboursement de la dette et de braver les autorités européennes, risque de remporter une victoire électorale. Pour les tenants de l'austérité européenne, il faut empêcher cela à tout prix. Le soir du 17 juin 2012, c'est le soulagement à la BCE, au siège des gouvernements européens et dans les conseils d'administration des grandes entreprises : le parti de droite Nouvelle Démocratie devance Syriza. Même le nouveau président socialiste français se réjouit du résultat du scrutin. Et le lendemain, les marchés respirent. On peut continuer la route de l'austérité, de la stabilisation de la zone euro et de l'assainissement des comptes des banques privées.

Eric Toussaint

P.-S.

* Eric Toussaint, maître de conférence à l'université de Liège, est président du CADTM Belgique (Comité pour l'annulation de la dette du tiers-monde) et membre du conseil scientifique d'ATTAC France. Il a écrit, avec Damien Millet, AAA. Audit Annulation Autre politique, Seuil, Paris, 2012.

Notes

[1] La Banque d'Angleterre et d'autres banques centrales suivent grosso modo la même politique.

[2] Dès août 2011, j'ai décrit cette situation à un moment où très peu de commentateurs financiers en parlaient. Voir la série intitulée « Dans l'œil du cyclone : la crise de la dette dans l'Union européenne » : « Elles (= les banques européennes) ont financé et elles financent encore leurs prêts aux Etats et aux entreprises en Europe via des emprunts qu'elles effectuent auprès des money market funds des Etats-Unis. Or ceux-ci ont pris peur de ce qui se passait en Europe (...). A partir de juin 2011, cette source de financement à bas taux d'intérêt s'est presque tarie, en particulier aux dépens des grandes banques françaises, ce qui a précipité leur dégringolade en Bourse et augmenté la pression qu'elles exerçaient sur la BCE pour qu'elle leur rachète des titres et donc leur fournisse de l'argent frais. En résumé, nous avons là aussi la démonstration de l'ampleur des vases communicant entre l'économie des Etats-Unis et celle des pays de l'UE. D'où les contacts incessants entre Barack Obama, Angela Merkel, Nicolas Sarkozy, la BCE, le FMI... et les grands banquiers de Goldman Sachs à BNP Paribas en passant par la Deutsche Bank... Une rupture des crédits en dollars dont bénéficient les banques européennes peut provoquer une très grave crise sur le vieux continent, de même qu'une difficulté des banques européennes à rembourser les prêteurs états-uniens peut précipiter une nouvelle crise à Wall Street. » ([Dans l'œil du cyclone : la crise de la dette dans l'Union européenne](#), 26 août 2011, ESSF article 22700). Une étude récente de la banque Natixis confirme la détresse qu'ont connue les banques françaises pendant l'été 2011 : Flash Economie, « Les banques françaises dans la tourmente des marchés monétaires », 29 octobre 2012. On y lit : « De juin à novembre 2011, les fonds monétaires américains ont subitement retiré la plus grande part de leurs financements aux banques françaises. (...) C'est jusqu'à 140 M^{ds} USD de financements à court terme qui ont fait défaut aux banques françaises à fin novembre 2011, sans qu'aucune ne soit épargnée. » (<http://cib.natixis.com/flushdoc.aspx?id=66654>). Cette fermeture de robinet a touché également la plupart des autres banques européennes, comme le montre également cette étude publiée par Natixis.

[3] GAO, "Federal Reserve System, Opportunities Exist to Strengthen Policies and Processes for Managing Emergency Assistance", juillet 2011, <http://www.gao.gov/assets/330/321506.pdf>. Ce rapport de la Cour des Comptes (GAO = United States Government Accountability Office) a été réalisé grâce à un amendement à la loi Dodd-Frank (voir plus loin) introduit par les sénateurs Ron Paul, Alan Grayson et Bernie Sanders en 2010. Bernie Sanders, sénateur indépendant, l'a rendu public (<http://www.sanders.senate.gov/imo/media/doc/GAO%20Fed%20Investigation.pdf>). Par ailleurs, selon une étude indépendante de l'Institut Levy auquel collaborent des économistes comme Joseph Stiglitz, Paul Krugman et James K Galbraith, les crédits de la Fed auraient atteint un montant plus élevé que celui révélé par le GAO. Ce ne serait pas 16 000 milliards de dollars, mais 29 000 milliards de dollars. Voir James Felkerson, "\$29,000,000,000,000 : A Detailed Look at the Fed's Bailout by Funding Facility and Recipient », http://www.levyinstitute.org/pubs/wp_698.pdf

[4] Michel Rocard et Pierre Larrouturnou, : « Pourquoi faut-il que les Etats payent 600 fois plus que les banques ? », Le Monde, 3 janvier 2012
<http://www.larrouturnou.net/2012/01/pourquoi-faut-il-que-les-etats-payent-600-fois-plus-que-les-banques/>

[5] Voir notamment le rapport du GAO mentionné plus haut à la page 196 qui atteste de prêts à Dexia pour un montant de 53 milliards de dollars, ce qui représente seulement une partie des prêts dont a bénéficié Dexia de la part de la Fed. <http://www.gao.gov/assets/330/321506.pdf>

[6] Financial Times, "Banks plot early repayment of ECB crisis loans », 15 novembre 2012, p. 25.

[7] D'après le quotidien financier espagnol El Economista,
<http://www.eleconomista.es/espana/noticias/4252377/09/12/La-deuda-del-Estado-en-manos-de-la-banca-se-duplica-en-siete-meses.html>

[8] Financial Times, ibid.

[9] Voir
http://www.bancaditalia.it/statistiche/stat_mon_cred_fin/banc_fin/pimsmc/pimsmc12/sb58_12/en_suppl_58_12.pdf, tableau 2.1a.

[10] Mario Draghi est devenu président de la BCE le 1^{er} novembre 2011.

[11] Voir http://fr.wikipedia.org/wiki/Crise_de_la_dette_publique_grecque#cite_ref-92. Voir aussi Alain Salles et Benoît Vitkine, « Fatalisme face à un sauvetage échangé contre une perte de souveraineté », Le Monde, 22 février 2012,
<http://www.forumfr.com/sujet448690-fatalisme-face-un-sauvetage-echange-contre-une-perte-de-souverainete.html>

[12] Mario Monti, premier ministre depuis le 13 novembre 2011, a été nommé sénateur à vie par le Président de la République Giorgio Napolitano. À l'occasion de sa nomination, il a quitté différents postes de responsabilité : la présidence de la plus prestigieuse université privée italienne, la Bocconi, et celle du département Europe de la Trilatérale, un des plus importants cénacles de l'élite oligarchique internationale, sa participation au comité de direction du puissant club Bilderberg et la présidence du think tank néolibéral Bruegel. Monti était conseiller international de Goldman Sachs de 2005 au 2011 (en qualité de membre du Research Advisory Council du Goldman Sachs Global Market Institute), il a été nommé commissaire européen au Marché intérieur (1995-1999) puis commissaire européen à la Concurrence à Bruxelles

(1999-2004). Il a été membre du Senior European Advisory Council de Moody's, conseiller de Coca Cola, il est encore un des présidents du Business and Economics Advisory Group de l'Atlantic Council (un think tank américain qui promeut le leadership US) et fait partie du præsidium de Friends of Europe, think tank influent basé à Bruxelles.

[13] A l'exception du Royaume-Uni et de la République tchèque.

[14] Lors d'un sommet européen réuni le 21 juin 2012, il a été décidé que le MES serait également utilisé pour sauver des banques. A l'époque, cela a été présenté par Mariano Rajoy comme une victoire permettant à l'Espagne d'échapper à de nouvelles conditionnalités imposées par la Commission européenne ou par la Troïka. Rajoy a expliqué que l'aide qui serait octroyée par le MES aux banques espagnoles ne serait pas comptabilisée dans la dette publique espagnole, ce que les dirigeants de plusieurs pays de la zone euro (Allemagne, Pays-Bas, Finlande...) ont contesté, tout comme le FMI. A la fin novembre 2012, il n'y avait toujours pas de consensus sur cette question.